

**Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan Economic Value Added
Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur**

Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Jurusan Akuntansi



Oleh :

ALESSANDRO DIMAS RIZKI

2011310720

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2015

**Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan Economic Value Added
Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur**

Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Jurusan Akuntansi



Oleh :

ALESSANDRO DIMAS RIZKI

2011310720

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2015

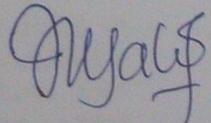
PERSETUJUAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Alessandro Dimas Rizki
Tempat, Tanggal Lahir : Jombang, 2 juli 1992
N.I.M : 2011310720
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

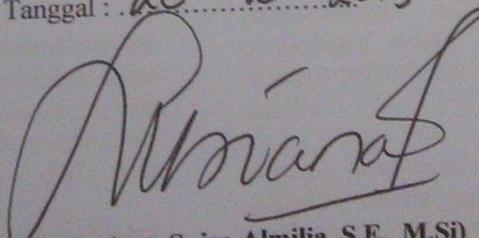
Tanggal : 19-10-2015



(Diyah Pujiati, S.E., M.Si)

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal : 20-10-2015



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si)

**THE EFFECT OF EARNINGS, OPERATING CASH FLOW, AND ECONOMIC
VALUE ADDED WITH STOCK RETURN ON MANUFACTURING
COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Alessandro Dimas Rizki
STIE Perbanas Surabaya
2011310720@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

this research aims the effect of accountancy profit, cash flow from operation activity, and economic value added with share return on manufacturing companies listed in indonesia stock exchange. Independent variables was used in this research is accountancy profit, cash flow from operation activity, and economic value added, while dependent variable was used is share return. Samples of this research are annual report and financial statements for manufacturing companies that listed on Indonesia Stock Exchange during 2012-2013. Sample were selected by using purposive sampling method and 185 manufacturing companies were able to fulfill the criteria used as sample. The research data is analyzed using multiple linear regresison.. The results of regression analysis that accountancy profit and cash flow from operation activity has an effect on share return and economic value adde has no influence by partial to share return.

PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya pasar modal di Indonesia, banyak perusahaan yang listing di pasar modal tersebut. Bursa Efek Indonesia sebagai lembaga yang menyediakan sarana bagi para investor maupun perusahaan dalam membantu pendanaan perusahaan. Selai itu pasar modal juga sebagai indikator perekonomian suatu negara.

Perusahaan pasti membutuhkan bermacam-macam faktor produksi guna menunjang pendanaan oprasionalnya,yaitu modal dan pendanaan. Salah satu sumber pendanaan dapat berasal dari luar perusahaan, yaitu saham.

Harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan , dimata para investor harga saham mencerminkan tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan. Semakin baik tingkat kinerja perusahaan

dalam menghasilkan keuntungan, maka semakin baik pula persepsi pasar dalam nilai perusahaan sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan sebaliknya.

Laba akuntansi didefinisikan sebagai alat ukur seberapa efisien perusahaan mengelola sumber dayanya. Laba akuntansi di pergunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap perkembangan saham yang dimiliki perusahaan, dalam hal ini melihat sisi penegembalian atas pengelolaan saham tersebut.

Arus kas operasi merupakan indikator untuk melihat apakah perusahaan memiliki kinerja yang profitable. Tingkat profitable perusahaan dilihat dengan seberapa banyak proses transaksi yang terjadi di dalam laporan arus kas operasi. Semakin banyak transaksi yang terjadi di

sektor arus kas operasi maka perusahaan dapat dikatakan profitable, begitupun sebaliknya.

Economic value added di jabarkan sebagai indikator untuk melihat kinerja perusahaan. EVA menggambarkan kinerja perusahaan dengan membandingkan hasil yang diperoleh dengan harapan-harapan yang di berikan oleh para investor. Semakin baik EVA maka kesesuaian harapan investor dapat terpenuhi, hal ini menunjukkan pengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham. Namun sebaliknya jika EVA tidak mampu menghasilkan nilai yang sesuai dengan harapan investor maka dapat dilihat bahwa *return* yang akan diperoleh bernilai rendah.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2003), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan

menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham, jika menjadi sinyal buruk maka investor akan menahan investasi untuk perusahaan tersebut. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan.

Economic Value Added

EVA adalah pendekatan dalam menilai kinerja operasional perusahaan secara adil, dimana kepentingan dan harapan pemilik modal (kreditur dan pemegang saham) diukur secara tertimbang dari struktur modal. EVA mengukur nilai tambah perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal akibat investasi (Widyashanti, 2011).

Laba Akuntansi

Laba akuntansi didefinisikan sebagai alat ukur seberapa efisiensi perusahaan mengelola sumber dayanya, laba sering di laporkan dalam penerbitan laporan keuangan perusahaan dan digunakan oleh para pemegang saham dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan. Ukuran efisiensi perusahaan pada umumnya di lihat dari perbandingan laba perusahaan pada periode berjalan dengan laba perusahaan pada periode sebelumnya atau dengan membandingkan laba perusahaan lain di jenis industri yang sama. Laporan laba digunakan oleh banyak pemegang kepentingan sebagai informasi terbaik dalam mengukur kemampuan perusahaan di masa depan, oleh karena itu kualitas laporan laba yang dibuat oleh manajemen menjadi pusat perhatian bagi para pemegang saham. Laporan laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya dan tidak mengandung gangguan persepsi.

Laba akuntansi digunakan untuk meramalkan kemampuan laba dan memprediksi risiko dalam investasi dan kredit selain untuk menilai kinerja (Yocelyn dan Christiawan, 2012), maka semakin besar laba perusahaan yang di peroleh, kemampuan perusahaan untuk membagikan deviden juga besar.

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan pusat penghasilan atas pendapatan yang dimiliki perusahaan, transaksi arus kas keluar dan arus kas masuk dari aktivitas produksi adalah penentu nilai laba bersih yang akan didapatkan. Makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang akan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

Harga Saham

Harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan, di mata investor, harga saham mencerminkan tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan. Semakin baik tingkat kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka semakin baik pula persepsi pasar dalam nilai perusahaan sehingga harga saham akan mengalami peningkatan, dan sebaliknya. Menurut Sunariyah (2006), harga saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Harga saham dapat dipengaruhi oleh situasi pasar antara lain harga saham dipasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public*

(emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan.

Hubungan laba akuntansi terhadap *return* saham

Laba seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Sebuah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dapat diukur melalui laba yang diperoleh setiap tahunnya, apalagi jika laba yang diperoleh disetiap tahunnya mengalami kenaikan. Sehingga laba yang tinggi mempengaruhi pembagian dividen oleh perusahaan emitten. Hal ini menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Laba yang tinggi akan menjadi harapan banyak pihak, seperti: 1) manager dalam mendapatkan bonus yang tinggi, 2) pembagian dividen, 3) kompensasi karyawan yang tinggi, 4) kreditor dalam hal kelancaran penerimaan bunga beserta pokok pinjaman, 5) pemerintah dalam hal mendapatkan hasil pajak yang tinggi, dan lain-lain (Arfan, 2006). Dengan melihat peningkatan nilai laba akuntansi investor bisa menilai berapa deviden yang mampu di bagikan perusahaan, hal ini yang dapat mempengaruhi minat investor untuk membeli saham ataupun melanjutkan status kepemilikan sahamnya terhadap perusahaan tersebut.

Hubungan *economic value added* terhadap *return* saham

EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang menerangkan biaya modal terhadap laba operasi. Jadi EVA ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan *value* dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam proses penciptaan *value* tersebut. Jika $EVA > 0$ maka telah ada tambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan (bisnis)

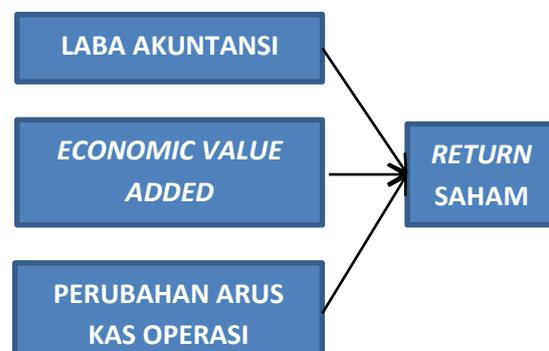
tersebut. Jika $EVA = 0$, maka artinya adalah bahwa secara ekonomis perusahaan impas atau *Break Event Point* Jika $EVA < 0$, maka tidak ada nilai tambah ke dalam perusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu sehingga menjadi cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. EVA mampu mengungkapkan bagaimana perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemiliknya. Nilai yang diberikan EVA kepada perusahaan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham, sehingga dengan adanya perubahan nilai EVA akan berpengaruh terhadap *return* saham. Jadi dapat disimpulkan jika nilai EVA tersebut negatif maka *return* atas saham tidak diperoleh para pemegang saham, sebaliknya jika nilai EVA menunjukkan positif dapat disimpulkan bahwa perusahaan memperoleh nilai tambah ekonomis dan memberikan *return* saham positif sehingga menguntungkan para pemegang saham.

Hubungan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Sehingga makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik. Triyono dan Jogianto (2000) menyimpulkan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen arus kas, khususnya arus kas operasi, mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga dan *return* saham. Livnat dan Zarowin (1990) dalam Daniati (2006) yang menguji komponen arus kas menemukan bukti

bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibanding hubungan total arus kas dengan *return* saham. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang akan memberikan sinyal positif kepada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham. Dari pemikiran dan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi mempunyai hubungan yang positif dengan *return* saham.

Gambar 2.1



- H1 : Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham
- H2 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
- H3 : Perubahan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saha

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian merupakan kegiatan untuk mendapatkan informasi atau data yang amat berguna untuk mengetahui sesuatu, memecahkan persoalan atau untuk mengembangkan ilmu pengetahuan. Penelitian ini memiliki karakteristik, diantaranya :

1. Berdasarkan tujuan penelitian, maka penelitian ini termasuk penelitian deduktif. Penelitian yang bertujuan mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2009:34).
2. Berdasarkan karakteristik masalah, maka penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif karena merupakan penelitian dengan karakteristik berupa hubungan sebab akibat (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2009:36).

Identifikasi Variabel

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian pada bab sebelumnya maka variabel-variabel penelitian dalam bab ini adalah:

- a) Variabel terikat : *Return Saham*
- b) Variabel bebas: *Laba Akuntansi, Economic Value Added, dan Arus Kas Operasi.*

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Adapun definisi operasional dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Laba akuntansi

Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi dalam bentuk penurunan kewajiban atau penambahan aktiva yang menyebabkan ekuitas meningkat selama periode akuntansi bukan berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba akuntansi digunakan untuk meramalkan kemampuan laba dan memprediksi risiko dalam

investasi dan kredit selain untuk menilai kinerja (Yocelyn dan Christiawan, 2012). Variabel informasi laba akuntansi diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\frac{\text{Laba kompre th ini} - \text{lab a kompre th lalu}}{\text{Laba kompre th lalu}}$$

Dimana : kompre = komprehensif

Economic value added

Konsep EVA berfokus pada penciptaan nilai dari modal yang investor tanamkan dalam operasi perusahaan. Nilai EVA yang positif berarti bahwa manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, sedangkan nilai EVA yang negatif berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham.

Rumus dalam menghitung EVA yaitu:

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested Capital)$$

Net Profit After Tax (NOPAT) dihitung dengan cara:

$$\text{Laba (rugi) usaha} - \text{pajak}$$

Weighted Average Cost Capital (WACC) dihitung dengan cara:

$$WACC = \{(D \times rd)(1 - Tax) + (E \times re)\}$$

Dimana:

$$\text{Tingkat hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total hutang dan ekuitas}}$$

$$\text{Cost of Debit (rd)} = \frac{\text{beban bunga}}{\text{Total hutang}}$$

$$Tax = \frac{\text{beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

$$\text{Tingkat modal (E)} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{Total hutang dan ekuitas}}$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Arus kas operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Variabel arus kas dari aktivitas operasi dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\frac{\text{AKO th ini} - \text{AKO th lalu}}{\text{AKO th lalu}}$$

Dimana : AKO = Arus Kas Operasi

Populasi Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah suatu kumpulan, unsur atau elemen yang menjadi objek penelitian. Adapun populasi dari penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2013.

Sampel adalah sebagian atau seluruhnya dari populasi yang diteliti. Didalam penelitian ini digunakan teknik

pengambilan sample purposive sampling yaitu pengumpulan sampel dengan kriteria tertentu. Penulis hanya mengambil sampel yang memenuhi kriteria yang dijadikan sampel yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode tahun 2012-2013.
2. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan yang telah di audit secara berturut-turut.
3. Adanya kelengkapan data yang dibutuhkan laporan harga saham dan laporan laba rugi.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis statistik yang diolah menggunakan software SPSS 16.0.

Analisis deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau penjelasan dari suatu data yang digunakan dalam suatu penelitian. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dari masing-masing variabel penelitian dan karakteristik responden. Deskriptif variabel ini bertujuan untuk mengetahui dan menggambarkan secara rinci nilai dari tiap variabel yang digunakan serta gambaran karakteristik responden. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independent dan variabel dependent.

Laba akuntansi, *economic value added*, dan arus kas operasi merupakan variabel independent dan *return* saham sebagai variabel dependentnya.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan sebanyak 146 sampel untuk mengetahui pengaruh labaakuntansi, *economic value added*, dan arus kas operasi terhadap *return* saham. Dalam

penelitian ini menggunakan alat uji statistic SPSS versi 16.0 dengan model regresi linier berganda dengan melakukan pengujian tingkat normalitas, pengujian model (uji F), dan pengujian secara parsial (uji t).

UJI NORMALITAS

keterangan	N	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
Sebelum outlier	190	6.138	.000
Sesudah outlier	146	2.514	.000

Tabel diatas menjelaskan pengujian normalitas yang menunjukkan bahwa sampel awal dalam penelitian ini adalah 190 sampel, lalu dilakukan pengujian normalitas yang menghasilkan signifikan < 0,05 menjelaskan data tidak terdistribusi normal. Sesuai prosedur pengujian maka peneliti melakukan *casewise* terhadap uji normalitas pertama sehingga muncul data *outlier* sebanyak 44 sampel yang harus dihapus. Setelah melakukan uji normalitas kedua dengan sampel sebanyak 146, diketahui nilai signifikan < 0,05 yang artinya data tetap tidak terdistribusi normal. *Casewise* dilakukan untuk menghapus data ekstrim pada sampel penelitian, data ini bernilai terlalu tinggi atau terlalu rendah sebagai sampel dalam periode penelitian dan pada penelitian ini penghapusan data ekstrim tidak merubah hasil uji normalitas.

UJI F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.061E8	3	1.020E8	175.715	.000 ^a
Residual	8.245E7	142	580661.752		
Total	3.885E8	145			

a. Predictors: (Constant), EVA , LAK, AKO

b. Dependent Variabel: RS

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan menunjukkan angka 0,000 atau < 0,05 yang berarti bahwa H₀ ditolak. Kesimpulannya bahwa nilai signifikan < 0,05 menunjukkan bahwa salah satu dari variabel laba akuntansi, arus kas operasi, dan *economic value added* memiliki pengaruh terhadap *return* saham dan model regresi dikatakan fit.

UJI t

Coefficients^a

Model			Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	501.891	66.817		7.511	.000
LAK	.001	.000	.579	9.766	.000
AKO	.001	.000	.364	6.139	.000
EVA	1.528E-9	.000	.008	.207	.837

a. Dependent Variabel: RS

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan laba akuntansi < 0,05 dengan nilai signifikan 0,000 dan *beta* positif sebesar 0,579 yang artinya laba akuntansi berpengaruh positif secara parsial terhadap *return* saham. Arus kas operasi diketahui juga berpengaruh positif secara parsial terhadap *return* saham dengan nilai signifikan 0,000 dan nilai *beta* sebesar 0,364. Sedangkan EVA memiliki nilai signifikan sebesar 0,837

yaitu $> 0,05$ yang artinya variabel independen EVA tidak berpengaruh positif secara parsial terhadap return saham.

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Labanya akuntansi didefinisikan sebagai alat ukur seberapa efisiensi perusahaan mengelola sumber dayanya, laba sering di laporkan dalam penerbitan laporan keuangan perusahaan dan digunakan oleh para pemegang saham dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan *return* saham yang diharapkan para investor.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka laba akuntansi memiliki nilai signifikan 0,000 atau $< 0,05$ yang berarti laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat pada data nilai rata-rata laba akuntansi yang setiap tahunnya mengalami peningkatan diikuti pula oleh harga *return* saham yang juga meningkat setiap tahunnya pada periode penelitian ini. Nilai rata-rata laba akuntansi tahun 2012 sebesar 179051,99 mengalami peningkatan di tahun 2013 dengan nilai rata-rata 256981,36 diikuti pula peningkatan nilai *return* saham pada tahun 2012 sebesar 931,93 menjadi 1020,97 ditahun 2013. Dari penjelesan tersebut dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi dan *return* saham memiliki kecenderungan yang sama yaitu mengalami peningkatan.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Retun Saham

Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Sehingga makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*, karena dari aktivitas operasi saja kinerja perusahaan dapat terlihat *profitable*

ataupun tidak. Perusahaan yang bersifat *profitable* dapat dikatakan sebagai perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, kinerja keuangan yang baik juga akan berpengaruh positif terhadap *return* saham yang diharapkan investor.

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham dan nila signifikannya 0,000, dengan kata lain laporan arus kas operasi juga dapat dijadikan indikator bagi para investor untuk berinvestasi ataupun menahan investasinya. Penjelasan tersebut muncul dikarekan pada data penelitian arus kas operasi setiap tahunnya mengalami peningkatan begitu pula *return* saham yang mengalami peningkatan, dengan nilai rata-rata arus kas pada tahun 2012 sebesar 210420,24 dan pada tahun 2013 mengalami peningkatan menjadi 252790,53. *Return* saham juga mengalami peningkatan, pada tahun 2012 rata-rata *return* saham sebesar 931,93 menjadi 1020,97 pada tahun 2013 maka dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi dan *return* saham memiliki kecenderungan yang sama yaitu peningkatan nilai disetiap tahunnya.

Pengaruh Economic value added terhadap Return Saham

EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang menerangkan biaya modal terhadap laba operasi. Jadi EVA ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan *value* dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam proses penciptaan *value* tersebut.

Berdasarkan kesimpulan diatas EVA tidak dapat dijadikan sebagai indikator bagi para invenstor untuk melihat tingkat *return* yang diperoleh, karena EVA tidak

memiliki pengaruh secara parsial terhadap *return* saham dengan nilai signifikan 0,837. Atas hasil analisis tersebut diketahui bahwa pada data penelitian setiap tahunnya EVA mengalami peningkatan namun nilainya tetap berada dibawah nol ($EVA < 0$) yang berarti meskipun perusahaan mampu meningkatkan nilai EVA akan tetapi perusahaan tidak dapat menunjukkan pertambahan nilai ekonomis dan dapat dikatakan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang buruk selama periode penelitian. Hal tersebut tidak diikuti oleh peningkatan nilai *return* saham yang cenderung fluktuatif pada periode penelitian. Nilai rata-rata EVA pada tahun 2012 sebesar 10345,06 dan menurun menjadi -33943,69 pada tahun 2013 sedangkan nilai rata-rata *return* saham mengalami peningkatan dimana pada tahun 2012 nilainya sebesar 931,93 meningkat menjadi 1020,97 pada tahun 2013. Dapat disimpulkan bahwa nilai EVA tidak sejalan dengan *return* saham dengan hasil pengolahan data yang menunjukkan penambahan nilai EVA tetapi nilai *return* saham tidak mengalami peningkatan pula.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berikut hasil dari masing-masing pengujian :

- a. Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa data sampel tidak terdistribusi secara normal. Meskipun telah dilakukan penghapusan data outlier sampel tetap berdistribusi tidak normal.
- b. Berdasarkan analisis uji model (uji F) menunjukkan bahwa model fit atau menggambarkan tingkat kesesuaian yang baik dari persamaan regresi laba akuntansi (LAK), arus kas operasi (AKO), dan *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham (RS)
- c. Berdasarkan hasil analisis regresi (uji t) yang dilakukan menunjukkan bahwa :

1. hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa laba akuntansi (LAK) berpengaruh positif terhadap *return* saham (RS). Hal ini disebabkan peningkatan nilai *return* saham mengikuti peningkatan nilai laba akuntansi maka jumlah *return* saham perusahaan meningkat ketika perusahaan juga mampu meningkatkan nilai labanya.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa arus kas operasi (AKO) berpengaruh positif terhadap *return* saham (RS). Hal ini disebabkan perusahaan yang mampu meningkatkan arus kas operasinya maka akan menambah nilai *return* sahamnya pula, ditunjukkan bahwa ketika nilai arus kas operasi meningkat begitupun nilai *return* sahamnya
3. Hasil pengujian hipotesis yang terakhir menunjukkan bahwa *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (RS). Hal ini disebabkan ketika perusahaan mencoba untuk menambah nilai ekonomisnya nilai *return* saham tidak cenderung bertambah, menunjukkan bahwa *return* saham tidak meningkat mengikuti EVA melainkan mengikuti pengaruh lain diluar EVA.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan untuk peneliti selanjutnya agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik. Adapun keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji normalitas yang diperoleh peneliti menunjukkan data yang terdistribusi tidak normal, kemungkinan muncul data ekstrim dalam pemilihan sampel untuk periode penelitian.

2. Penelitian ini banyak mengurangi data sampel dikarenakan tidak sesuai kriteria peneliti, hal ini menyebabkan sampel yang diteliti berjumlah sedikit dan hanya meneliti dua tahun atau periode 2012-2013.
3. Interpretasi hanya didasarkan pada data deskriptif dan tidak digali lebih jauh dari informasi lain baik dari *website* perusahaan sampel yang terkait.
4. Terdapat beberapa perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan sesuai tahun penelitian yang dibutuhkan oleh peneliti.

Saran

Beberapa saran bagi peneliti selanjutnya yang perlu diperhatikan, dimana hal tersebut berkaitan dengan penelitian ini:

1. Bagi peneliti berikutnya diharapkan untuk menambah jumlah periode penelitian, hal ini dimaksudkan untuk menghindari data terdistribusi tidak normal dan menghilangkan kesenjangan data yang mengakibatkan data bernilai ekstrim sehingga penelitian dapat dikatakan baik.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan menggunakan variabel-variabel lain yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap *return* saham, misalnya *market value added* (MVA).

DAFTAR RUJUKAN

- Adiwiratama, Jundan. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Dalam *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(1).
- Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan. 2012. "Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar". Dalam *jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 14, No. 2, November 2012: 81-90
- Siti Badriah dan Toto Sugiarto. 2011. *Analisis Hubungan Economic Value Added (EVA) Dengan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi dan Telekomunikasi yang Terdaftar Dalam LQ45*
- Bhagas Adhitya Ardia Pratama. 2014. "Pengaruh Economic Value Added (Eva), Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2011-2013). Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang
- Hardian Hariono Sinaga Dan Sugeng Pamudji. 2007. "Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham".
- Husniawati. 2012. *Analisis Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, dan Risiko Sistemik Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverages*
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2015. *Standar Akuntansi Keuangan per Efektif 1 Januari 2015*. Revisi 2012 ed. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Irianti. (2008). *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan Return Saham*. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Ita Trisnawati. 2009.” Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage Dan Market Value Added”. Dalam *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 11, April 2009, Hlm. 65-78
- Kartini dan Hermawan, Gatot. 2008. Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.12, No.3. Hal 355-368. September 2008.
- Rois, Anik Haniah. 2010. *Pengaruh Economic Value Added (EVA, Market Value Added (MVA) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta. Yogyakarta.
- Rosna Khairani Harahap. 2007. Hubungan Antara Laba Akuntansi Dan Laba Tunai Dengan Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bej. *Jurnal Akuntansi, Volume 7, Nomor 1, Januari 2007 : 51 - 72*
- Ury Tri Rahayu dan Siti Aisjah. 2011. “Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. Dalam *Jurnal Manajemen Keuangan Strategic Universitas Fakultas Ekonomi dan Bisnis Brawijaya Malang*
- Widya Trisnawati dan Wahidahwati. 201.”Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi Dan Pendanaan Serta Laba Bersih Terhadap Return Saham”. Dalam *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 1 Nomor 1, Januari 2013